

QUẢN TRỊ CÔNG, FDI VÀ ĐẦU TƯ TƯ NHÂN Ở CÁC NƯỚC ĐANG PHÁT TRIỂN

Bùi Quang Việt

Trường Đại học Kinh tế Thành phố Hồ Chí Minh

Email: bqviet@ueh.edu.vn

Ngày nhận: 4/11/2017

Ngày nhận bản sửa: 28/11/2017

Ngày duyệt đăng: 25/12/2017

Tóm tắt:

Bài viết xem xét vai trò của quản trị công trong mối quan hệ giữa FDI và đầu tư tư nhân cho bộ dữ liệu bảng cân bằng của 82 nước đang phát triển trong giai đoạn 2000 – 2013 bằng phương pháp ước lượng GMM Arellano-Bond sai phân hai bước. Kết quả ước lượng cho thấy FDI và chất lượng quản trị công thúc đẩy đầu tư tư nhân ở cả ba mẫu nghiên cứu. Trong khi đó, biến tương tác giữa FDI và quản trị công thúc đẩy đầu tư tư nhân ở mẫu nghiên cứu chính và mẫu thu nhập trung bình thấp, nhưng làm giảm đầu tư tư nhân ở mẫu thu nhập trung bình cao. Ngoài ra, các biến như tăng trưởng kinh tế, nguồn thu thuế, độ mở thương mại, và lạm phát là các yếu tố quyết định có ý nghĩa lên đầu tư tư nhân ở các quốc gia này. Các phát hiện này đề xuất một số hàm ý chính sách quan trọng cho chính phủ ở các nước đang phát triển.

Từ khóa: đầu tư tư nhân, FDI, ước lượng GMM Arellano-Bond sai phân hai bước, các nước đang phát triển.

Governance, FDI and Private Investment in Developing Countries

Abstract

The paper examines the role of governance in the FDI & private investment relationship for a balanced panel data of 82 developing countries over the period 2000 – 2013 using the two-step difference GMM Arellano-Bond estimator. The estimated results show that FDI and governance significantly promote private investment in all samples. Meanwhile, the interaction term between FDI and governance increases private investment in the main sample and the sub-sample of low middle income countries, but reduces private investment in the sub-sample of upper middle income countries. In addition, economic growth, tax revenue, trade openness, and inflation are the significant determinants of private investment in these countries. These findings suggest some important policy implications for governments in developing countries.

Keywords: Private investment, FDI, two-step difference GMM Arellano-Bond estimator, developing countries.

1. Giới thiệu

Đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) đã và đang tác động mạnh đến nền kinh tế thế giới trong nhiều năm qua và là một chủ đề quan trọng đối với cả các quốc gia đang phát triển lẫn phát triển. FDI là một hình thức đầu tư cố định của hoạt động kinh doanh quốc tế xuyên biên giới chủ yếu do các tập đoàn

đa quốc gia thực hiện; trong đó, các doanh nghiệp FDI được hưởng lợi từ việc quảng bá thương hiệu, tiếp thị và bán sản phẩm ra nước ngoài,... (Agosin & Machado, 2005). Tác động tích cực của dòng vốn FDI ở nước tiếp nhận được kỳ vọng thông qua tích lũy vốn, chuyển giao kỹ thuật quản lý, nắm được các bí quyết công nghệ, năng lực sáng tạo và cuối cùng

là tăng trưởng kinh tế. Vì vậy, các quốc gia, đặc biệt là các nước đang phát triển luôn luôn cố gắng điều chỉnh các chính sách và thể chế phù hợp để thu hút các dòng vốn FDI.

Mặc dù việc thu hút dòng vốn FDI là quan trọng, nhưng dòng vốn FDI này có ảnh hưởng khá mạnh lên đầu tư tư nhân trong nước. Một mặt, nếu các nhà đầu tư nước ngoài sử dụng vốn tín dụng trong nước ở các nước tiếp nhận để tài trợ cho các nhu cầu kinh doanh của họ thì sẽ gây nên áp lực lên lãi suất trong nước, điều này khiến các doanh nghiệp trong nước từ bỏ các cơ hội kinh doanh của mình. Đây chính là hiệu ứng chèn lấn của FDI lên đầu tư trong nước (Delgado & McCloud, 2016). Mặt khác, dòng vốn FDI có thể bổ sung cho đầu tư trong nước thông qua các cơ hội hợp tác trong sản xuất như liên doanh đầu tư với các doanh nghiệp trong nước hoặc các doanh nghiệp trong nước cung ứng nguyên phụ liệu, gia công cho các doanh nghiệp FDI, và nhận chuyển giao các công nghệ hiện đại để giảm chi phí sản xuất,... Đây chính là hiệu ứng thúc đẩy của vốn FDI (Agosin & Machado, 2005).

Vậy thì điều gì đóng vai trò quan trọng trong việc quyết định khả năng thúc đẩy hay chèn lấn của vốn FDI đối với đầu tư tư nhân? Đó chắc hẳn là môi trường thể chế hay môi trường quản trị công. Morrissey & Udomkerdmongkol (2012) là nghiên cứu đầu tiên phát triển khung lý thuyết để kết nối bộ ba mối quan hệ quản trị công, FDI và đầu tư tư nhân. Hai nhà nghiên cứu nhận định rằng trong trường hợp môi trường quản trị công có tính không thân thiện với nguồn vốn tài trợ hoặc giả định một môi trường quản trị công có tính không thân thiện với nguồn vốn như vậy sẽ hình thành trong tương lai thì khi đó nguồn vốn đầu tư cho phát triển trong nước của khu vực tư sẽ không được khuyến khích. Khi đó, các doanh nghiệp trong nước sẽ phải tìm kiếm sự liên kết với các đối tác đến từ nước ngoài. Dưới những điều kiện như vậy, dòng vốn đầu tư nước ngoài FDI sẽ là nguồn vốn tài trợ đầu tư tương đối quan trọng ở những môi trường thể chế với quản trị công kém, đặc biệt là có sự bất ổn chính trị.

Liên quan đến chủ đề nghiên cứu này, có hai đóng góp quan trọng là Morrissey & Udomkerdmongkol (2012) và Farla & cộng sự (2016). So với hai nghiên cứu này, bài viết này thể hiện ba đặc điểm nổi bật: (1) Mẫu nghiên cứu của bài viết (82 quốc gia) này lớn hơn so với hai nghiên cứu trước đó (46 quốc gia). Đặc biệt, nghiên cứu có sự tách biệt các mẫu nghiên

cứu theo thu nhập gồm mẫu chính và hai mẫu phụ và tiến hành so sánh các kết quả ước lượng; (2) Bài viết sử dụng phương pháp ước lượng GMM Arellano-Bond sai phân hai bước (dif-GMM) với các kiểm định cho tính nội sinh gồm cả Sargan test lẫn Hansen test. Trong khi đó, hai nghiên cứu trước đó chỉ sử dụng phương pháp ước lượng GMM Arellano-Bond sai phân một bước; (3) Bài viết sử dụng tất cả 6 biến thành phần quản trị công của World Bank trong khi hai nghiên cứu trước chỉ sử dụng 5 biến thành phần.

Xuất phát từ thực tiễn chất lượng quản trị công đóng vai trò khá quan trọng trong tác động của dòng vốn FDI lên đầu tư tư nhân ở các nước đang phát triển, bài viết này đánh giá thực nghiệm tác động của chất lượng quản trị công, FDI và tương tác của chúng lên đầu tư tư nhân cho mẫu dữ liệu bảng cân bằng của 82 quốc gia đang phát triển trên thế giới trong giai đoạn 2000 – 2013 bằng dif-GMM với các biến kiểm soát như tăng trưởng kinh tế, nguồn thu thuế, độ mở thương mại, lạm phát và cơ sở hạ tầng.

Bài nghiên cứu được bố cục như sau: ngoài phần giới thiệu được trình bày trong phần 1 thì phần 2 lược khảo các nghiên cứu trước đây. Phần 3 trình bày phương pháp và dữ liệu nghiên cứu trong khi phần 4 là kết quả ước lượng và bàn luận. Phần 5 là kết luận và hàm ý chính sách.

2. Tổng quan nghiên cứu

Cho đến hiện nay, các nghiên cứu về tác động của dòng vốn FDI lên đầu tư tư nhân được xuất bản trên các tạp chí có uy tín không nhiều. Ngoại trừ Chen & cộng sự (2017) thì tất cả các nghiên cứu còn lại đều phát hiện dòng vốn đầu tư nước ngoài FDI thúc đẩy đầu tư tư nhân, ủng hộ giả thuyết bổ sung (Ndikumana & Verick, 2008; Ang, 2009; Ang, 2010; Al-Sadig, 2013; Ali & cộng sự, 2015). Thực vậy, Chen & cộng sự (2017) tìm thấy mối quan hệ không ý nghĩa giữa FDI và đầu tư tư nhân ở Trung Quốc trong giai đoạn từ quý 1/1994 đến quý 4/2014 bằng cách sử dụng kiểm định ARDL. Tuy nhiên, khi xem xét đến loại hình đầu tư của FDI thì nhóm nghiên cứu phát hiện vốn FDI trong doanh nghiệp liên doanh có tác động thúc đẩy đầu tư tư nhân trong khi vốn FDI trong doanh nghiệp 100% vốn nước ngoài lại chèn lấn.

Trong khi đó, các nghiên cứu xem xét vai trò của thể chế trong mối quan hệ giữa FDI và đầu tư tư nhân còn ít hơn nữa. Morrissey & Udomkerdmongkol (2012) đánh giá vai trò của quản trị công trong mối quan hệ giữa FDI và đầu tư tư nhân cho bộ dữ liệu

bảng của 46 quốc gia đang phát triển trong giai đoạn 1996 – 2009. Các kết quả ước lượng bằng GMM Arellano-Bond hệ thống cho thấy tổng vốn (FDI và tư nhân) tăng mạnh ở các nước với chất lượng quản trị công tốt và ủng hộ tác động chèn lấn của dòng vốn FDI lên đầu tư tư nhân, và mức độ chèn lấn này tùy thuộc vào chất lượng quản trị công. Tương tự, khi sử dụng cùng đặc điểm ước lượng như Morrissey & Udomkerdmongkol (2012), Farla & cộng sự (2016) nhận thấy dòng vốn FDI cũng làm giảm đầu tư tư nhân. Ngoài ra, tương tác giữa FDI và các thành phần quản trị công như tiếng nói và giải trình, chất lượng luật lệ, kiểm soát tham nhũng làm giảm đầu tư tư nhân trong khi tương tác giữa FDI và ổn định chính trị làm tăng.

Tuy nhiên, với việc thực hiện các cải tiến trong phương pháp ước lượng, nhóm nghiên cứu phát hiện FDI chèn lấn đầu tư tư nhân với thành phần quản trị công là ổn định chính trị nhưng FDI lại thúc đẩy trong trường hợp các thành phần quản trị công là chất lượng luật lệ và nhà nước pháp quyền. Tương tự, với biến thể chế là ổn định chính trị thì biến tương tác có tác động thúc đẩy đầu tư tư nhân trong khi với biến thể chế là chất lượng luật lệ và nhà nước pháp quyền thì biến tương tác lại chèn lấn. Trong khi đó, Delgado & McCloud (2016) sử dụng mô hình ước lượng với hệ số thay đổi nhỏ để nghiên cứu sự khác biệt trong mối quan hệ giữa FDI và đầu tư trong nước do tham nhũng và vốn con người gây ra cho bộ dữ liệu của 137 quốc gia trong giai đoạn 1984 - 2010. Bằng cách kiểm soát tham nhũng và vốn con người, dòng vốn FDI có tác động bổ sung lên đầu tư trong nước. Tham nhũng thấp hơn và vốn con người cao hơn có thể thúc đẩy, làm giảm hoặc không tác động lên mức độ ảnh hưởng của FDI. Theo đó, dưới môi trường thể chế kém (tham nhũng cao), FDI có tác động chèn lấn đầu tư trong nước.

3. Phương pháp nghiên cứu và dữ liệu

3.1. Phương pháp nghiên cứu

Để đánh giá tác động của quản trị công, FDI và biến tương tác giữa chúng lên đầu tư tư nhân cho 82 nước đang phát triển trong khoảng thời gian 2000 – 2013, bài viết dựa trên mô hình thực nghiệm của Morrissey & Udomkerdmongkol (2012) và bổ sung như sau:

$$PIN_{it} = \beta_{it} + \alpha_1 PIN_{it-1} + \alpha_2 FDI_{it} + \alpha_3 INS_{it} + \alpha_4 (FDI \times INS)_{it} + Z_{it} \alpha'_5 + \mu_i + \xi_{it} \quad (1)$$

Phương trình (1) là mô hình động. PIN_{it} là vốn đầu tư tư nhân, PIN_{it-1} đại diện mức đầu tư tư nhân ban đầu; INS_{it} là chất lượng quản trị công (gồm 6 biến thành phần); FDI_{it} là dòng vốn đầu tư nước ngoài; Z_{it} là một vector bao gồm các biến kiểm soát như tăng trưởng kinh tế, nguồn thu thuế, độ mở thương mại, lạm phát, và cơ sở hạ tầng.; μ_i là sai số không quan sát được (đặc điểm riêng của từng quốc gia, bất biến theo thời gian) và ξ_{it} là sai số quan sát được.

Việc ước lượng các phương trình thực nghiệm ở phương trình (1) có thể gặp phải một số vấn đề nghiêm trọng trong thực tế như sau:

(i) Đầu tư tư nhân và tăng trưởng kinh tế có thể có mối quan hệ hai chiều vì tăng trưởng kinh tế thúc đẩy đầu tư và đầu tư là một nguồn lực đầu vào quan trọng trong mô hình tăng trưởng, vì vậy có thể đưa đến hiện tượng nội sinh do mối quan hệ nhân quả;

(ii) Một số đặc tính có tính chất quốc gia bất biến theo thời gian (còn gọi là các tác động cố định) như là địa lý, văn hóa và nhân chủng học có thể tương quan với các biến giải thích. Các tác động cố định này hiện diện trong đại lượng sai số μ_i của các phương trình thực nghiệm;

(iii) Sự hiện diện của biến trễ PIN_{it-1} đưa đến khả năng tự tương quan cao;

(iv) Dữ liệu bảng có thời gian quan sát ngắn ($T = 14$ năm) và số lượng các đơn vị bảng (các quốc gia) lớn ($N = 82$).

Tất cả bốn vấn đề này dẫn đến hiện tượng không nhất quán và ước lượng bị chệch ở phương pháp hồi quy OLS. Vì vậy, bài viết sử dụng phương pháp hồi quy moment tổng quát GMM Arellano & Bond (1991) do Holtz-Eakin & cộng sự (1988) đề xuất. Để loại bỏ các tác động cố định, trong các hồi quy này, tất cả các biến được sử dụng dưới dạng sai phân bậc một. Ngoài ra, theo Judson & Owen (1999), một số biến gây nội sinh được sử dụng như biến được công cụ theo các độ trễ khác nhau và các biến ngoại sinh còn lại được sử dụng như biến công cụ với giả định các sai số trong phương trình gốc không có hiện tượng tương quan chuỗi nghiêm trọng. Chiến lược hồi quy này còn được gọi là hồi quy GMM sai phân.

Liên quan đến tính hiệu quả trong việc hồi quy thì dif-GMM hiệu quả hơn nhiều so với các ước lượng GMM sai phân một bước. Tuy vậy, Roodman (2006) cho rằng việc áp dụng dif-GMM trong các mẫu nhỏ, như trong bài viết này chẳng hạn, cũng gặp phải một số vấn đề khác mà có thể khiến cho việc ước lượng

không đạt tối ưu. Điều này nảy sinh do sự xuất hiện quá nhiều các biến công cụ, gia tăng khi khoảng thời gian quan sát trong mẫu nghiên cứu tăng lên. Do vậy, số lượng biến công cụ hình thành tương đối lớn so với số lượng các quốc gia. Để tránh điều này, Roodman (2006) đề xuất áp dụng quy tắc ngón tay sao cho số lượng biến công cụ nhỏ hơn hoặc bằng số lượng các quốc gia trong mẫu nghiên cứu.

Tính hợp lý của các biến công cụ trong dif-GMM được đánh giá thông qua các thống kê Hansen/Sargan và thống kê Arellano-Bond. Kiểm định Hansen/Sargan với giả thuyết null H_0 : biến công cụ có tính ngoại sinh, nghĩa là biến công cụ không tương quan với sai số. Vì thế, p-value của thống kê Hansen/Sargan càng lớn càng tốt. Trong khi đó, kiểm định Arellano-Bond được dùng để phát hiện tự tương quan chuỗi ở sai phân bậc một. Kết quả kiểm định tương quan chuỗi bậc một AR(1) không cần quan tâm, trong khi tự tương quan chuỗi bậc hai AR(2) được kiểm định dựa trên chuỗi sai phân bậc 1 của sai số để phát hiện hiện tượng tự tương quan bậc một của sai số.

3.2. Dữ liệu nghiên cứu

Dữ liệu nghiên cứu được trích xuất để hình thành nên bộ dữ liệu bảng cân bằng của 82¹ quốc gia đang phát triển trên thế giới trong giai đoạn 2000-2013 từ bộ chỉ số World Development Indicators và Worldwide Governance Indicators của World Bank, và Government Finance Statistics của IMF. Mẫu nghiên cứu tổng thể này còn được tách ra thêm hai nhóm quốc gia lần lượt nhóm quốc gia thu nhập trung bình thấp (27 quốc gia) và nhóm quốc gia thu nhập trung bình cao (28 quốc gia). Các biến trong mô hình thực nghiệm được xác định như sau:

- Đầu tư tư nhân (PIN): vốn đầu tư của khu vực tư (% GDP);
- Dòng vốn FDI (FDI): FDI ròng chảy đến một quốc gia (% GDP);
- Quản trị công, bao gồm 6 chỉ số thành phần quản trị công của Ngân hàng Thế giới, được xác định như sau:
 - Kiểm soát tham nhũng (INS1): đo lường mức độ cảm nhận qua đó công quyền được thực thi vì lợi ích của các cá nhân;
 - Hiệu quả chính phủ (INS2): nhận thức về hiệu quả của các dịch vụ công và dân sự và mức độ độc lập trước áp lực chính trị, hiệu quả của việc ban hành và thực hiện chính sách, và mức độ đáng tin

cậy của nhà nước đối với các chính sách này;

- Ổn định chính trị (INS3): độ nhận thức về khả năng ổn định chính trị và/hoặc bạo lực có động cơ chính trị, bao gồm cả khủng bố;
- Chất lượng luật lệ (INS4): đo lường sự nhận thức về khả năng của nhà nước khi thiết kế, ban hành và thực hiện các quy định, chính sách hợp lý để thúc đẩy sự phát triển của khu vực tư nhân;
- Nhà nước pháp quyền (INS5): nhận thức về việc các cơ quan tuân thủ những quy tắc của xã hội như thế nào, đặc biệt là chất lượng thực thi hợp đồng, quyền sở hữu, cảnh sát và tòa án;
- Tiếng nói và giải trình (INS6): nhận thức của công dân ở một quốc gia về quyền lựa chọn chính phủ của mình, quyền tự do ngôn luận, tự do hội họp và tự do báo chí.
- Tăng trưởng kinh tế (GDP): GDP bình quân đầu người thực (logarithm);
- Nguồn thu thuế (TAX): nguồn thu hoàn toàn từ thuế của chính phủ (% GDP);
- Độ mở thương mại (OPEN): tổng lượng xuất nhập khẩu (% GDP);
- Lạm phát (INFL): lạm phát hàng năm (%);
- Cơ sở hạ tầng (TINF): số thuê bao điện thoại trên 100 dân (logarithm).

Ngoài ba biến quan tâm trong mô hình nghiên cứu (FDI, quản trị công, và đầu tư tư nhân), các biến còn lại được đưa vào mô hình thông qua việc lược khảo các nghiên cứu trước cùng chủ đề như tăng trưởng kinh tế (Agosin & Machado, 2005; Ndikumana & Verick, 2008; Morrissey & Udomkermongkol, 2012; Al-Sadig, 2013; Farla & cộng sự, 2016), độ mở thương mại (Ndikumana & Verick, 2008; Al-Sadig, 2013), lạm phát (Al-Sadig, 2013; Delgado & McCloud, 2016), cơ sở hạ tầng (Ndikumana & Verick, 2008). Ngoài ra, nghiên cứu này còn sử dụng biến nguồn thu thuế với lập luận việc tăng/giảm có ảnh hưởng mạnh lên quyết định giảm/tăng đầu tư của khu vực tư.

Kết quả thống kê mô tả các biến và ma trận tương quan giữa các biến được trình bày trong các bảng A1, A2, A3, và A4 trong phần Phụ lục.

4. Kết quả thực nghiệm và bàn luận

4.1. Kết quả nghiên cứu cho mẫu chính

Các kết quả ước lượng cho mẫu nghiên cứu chính được trình bày trong Bảng 1 với 6 cột kết quả ứng với mỗi biến quản trị công thành phần. Nghiên cứu

dò ra được biến quản trị công gây ra hiện tượng nội sinh, vì vậy, biến quản trị công được sử dụng như biến được công cụ và các biến còn lại như đầu tư tư nhân, dòng vốn FDI, tăng trưởng kinh tế, nguồn thu thuế, độ mở thương mại, lạm phát và cơ sở hạ tầng được sử dụng như các biến công cụ. Các kiểm định Sargan và Hansen khẳng định không có hiện tượng nội sinh trong mô hình ước lượng trong khi kiểm định AR(2) bác bỏ hiện tượng tương quan chuỗi. Ngoài ra, số lượng các biến công cụ đều nhỏ hơn số quốc gia, đảm bảo quy tắc ngón trỏ của Roodman (2006) không bị vi phạm. Do vậy, nghiên cứu có thể khẳng định về tính phù hợp của phương pháp ước lượng dif-GMM được sử dụng.

Kết quả trong Bảng 1 cho thấy dòng vốn FDI và chất lượng quản trị công có tác động dương lên đầu tư tư nhân, đặc biệt đều nhất quán với tất cả 6 biến quản trị công thành phần. Tương tự, biến tương tác cũng có tác động dương lên đầu tư tư nhân. Tác động dương của đầu tư FDI lên đầu tư tư nhân ủng hộ giả thuyết thúc đẩy được phát triển trong khung lý thuyết của Agosin & Machado (2005). Theo đó, dòng vốn đầu tư nước ngoài FDI đến các nước đang

phát triển làm gia tăng đầu tư tư nhân thông qua việc chuyển giao các bí quyết công nghệ trong sản xuất và quản lý, liên doanh liên kết trong các hoạt động sản xuất,... Kết quả này cũng hoàn toàn nhất quán với các nghiên cứu trước đó như Ndikumana & Verick (2008), Ang (2009), Ang (2010), Al-Sadig (2013), và Ali & cộng sự (2015). Trong khi đó, tác động dương của chất lượng quản trị công lên đầu tư tư nhân hàm ý môi trường thể chế tốt sẽ thúc đẩy đầu tư mạnh hơn của khu vực tư nhân. Phát hiện này hoàn toàn tương đồng với các nghiên cứu trước đó (Feng, 2001; Aysan & cộng sự, 2007; Munemo, 2012; McCulloch & cộng sự, 2013; Schomaker, 2014; Heng, 2015; Ouedraogo & Kouman, 2015).

Biến tương tác giữa đầu tư FDI và quản trị công cũng có tác động thúc đẩy đầu tư tư nhân. Tác động này đến từ hai hiệu ứng khi chất lượng quản trị công được cải thiện, hiệu ứng trực tiếp và hiệu ứng gián tiếp. Hiệu ứng trực tiếp đến từ tác động dương của chất lượng quản trị công lên đầu tư tư nhân (xem Bảng 1). Hiệu ứng gián tiếp xảy ra thông qua dòng vốn đầu tư FDI. Theo đó, chất lượng quản trị công tăng lên sẽ thúc đẩy dòng vốn FDI vì môi trường

Bảng 1. Tác động của quản trị công và FDI lên đầu tư tư nhân ở mẫu chính: dif-GMM, 2000 - 2013

Biến phụ thuộc: Đầu tư tư nhân PIN						
	INS1	INS2	INS3	INS4	INS5	INS6
Đầu tư tư nhân PIN (-1)	-0,050	-0,052	-0,080	-0,066*	-0,087*	-0,08**
Dòng vốn FDI	0,251***	0,141**	0,17***	0,16***	0,27***	0,339**
Quản trị công INS	13,10***	6,764*	6,641**	2,613*	12,89**	4,619**
Biến tương tác FDI*INS	0,233**	0,193**	-0,116	0,234**	0,247*	0,013
Tăng trưởng kinh tế GDP	-0,018	0,007	-0,070	0,048	0,024	-0,032
Nguồn thu thuế TAX	-0,604*	-0,264	-0,614*	-0,274	-0,85**	-0,297
Độ mở thương mại OPE	0,047**	0,117**	-0,055	0,054*	0,043*	0,038**
Lạm phát INF	-0,009	-0,043	0,058	-0,196	0,077	-0,067
Cơ sở hạ tầng TEL	0,038	0,024	0,046**	0,011	0,008	0,018
Quan sát/Quốc gia	902/82	902/82	738/82	902/82	820/82	820/82
Biến công cụ	24	23	21	25	19	23
Kiểm định AR(2)	0,166	0,205	0,212	0,111	0,385	0,182
Kiểm định Sargan	0,255	0,224	0,275	0,593	0,600	0,162
Kiểm định Hansen	0,368	0,860	0,858	0,763	0,700	0,607

Ghi chú: ***, ** và * lần lượt là các mức ý nghĩa ở 1%, 5%, và 10%.

Nguồn: Tác giả xử lý bằng phần mềm Stata

thể chế tốt tạo điều kiện thuận lợi cho các hoạt động đầu tư xuyên quốc gia của các doanh nghiệp FDI (Jadhav & Katti, 2012; Bannaga & cộng sự, 2013; Gani & Al-Abri, 2013; Buracom, 2014; Rashid & cộng sự, 2017). Việc gia tăng thêm vốn đầu tư FDI lại thúc đẩy đầu tư tư nhân (xem Bảng 1). Do vậy, hiệu ứng gián tiếp của chất lượng quản trị công cũng thúc đẩy đầu tư tư nhân. Tác động tổng hợp do việc nâng cao chất lượng quản trị công từ hiệu ứng trực tiếp và hiệu ứng gián tiếp cuối cùng thúc đẩy đầu tư tư nhân.

Ngoài ra, kết quả ở Bảng 1 cũng chỉ ra nguồn thu thuế có tác động âm lên đầu tư tư nhân trong khi độ mở thương mại có tác động dương. Sự gia tăng nguồn thu thuế của chính phủ có phần nào đến từ sự gia tăng thuế lên các hoạt động kinh tế, điều này sẽ làm giảm lợi nhuận sau thuế của các doanh nghiệp và làm giảm đầu tư của khu vực tư nhân. Trong khi đó, chính sách mở cửa tăng lên sẽ thúc đẩy các hoạt động xuyên biên giới nhiều hơn, và đi kèm theo là các hoạt động trao đổi và tiếp cận các nguồn tri thức, công nghệ và cả các hoạt động hợp tác – liên doanh

đầu tư và sản xuất. Kết quả của các hoạt động này là khu vực tư đầu tư nhiều hơn. Tác động dương của độ mở thương mại lên đầu tư tư nhân cũng có thể được phát hiện trong các nghiên cứu thuộc cùng chủ đề như Ndikumana & Verick (2008), Al-Sadig (2013), và Chen & cộng sự (2017).

4.2. Kết quả nghiên cứu cho hai mẫu phụ

Kết quả ước lượng cho mẫu thu nhập trung bình thấp và mẫu thu nhập trung bình cao, được trình bày trong Bảng 2 và Bảng 3 như sau:

(1) Tác động của quản trị công và FDI lên đầu tư tư nhân ở hai mẫu này hoàn toàn tương tự như trong mẫu nghiên cứu chính, khẳng định quản trị công và FDI đều thúc đẩy đầu tư tư nhân ở các quốc gia thu nhập trung bình thấp thu nhập trung bình cao. Tương tự, biến tương tác giữa quản trị công và FDI ở mẫu thu nhập trung bình thấp cũng thúc đẩy đầu tư tư nhân, hoàn toàn tương đồng với mẫu nghiên cứu chính. Trái lại, ở mẫu thu nhập trung bình cao biến tương tác này lại có tác động âm lên đầu tư tư nhân. Chúng tôi lý giải điều này như sau: khi chất lượng quản trị công tăng lên sẽ hình thành nên hai

Bảng 2. Tác động của quản trị công và FDI lên đầu tư tư nhân ở mẫu thu nhập trung bình thấp: dif-GMM, 2000 - 2013

Biến phụ thuộc: Đầu tư tư nhân PIN						
	INS1	INS2	INS3	INS4	INS5	INS6
Đầu tư tư nhân PIN (-1)	-0,14 ^{***}	-0,09 ^{***}	-0,047	-0,15 ^{***}	0,022	-0,14 ^{***}
Dòng vốn FDI	0,345 ^{***}	0,358 ^{**}	0,260 ^{***}	0,160 ^{**}	0,424 ^{***}	0,153 ^{**}
Quản trị công INS	5,421 ^{**}	8,620 ^{***}	2,026	-10,47	6,611 ^{**}	6,548 ^{***}
Biến tương tác FDI*INS	0,411 ^{**}	0,602 ^{***}	0,454 ^{***}	0,180 [*]	0,740 ^{***}	-0,068
Tăng trưởng kinh tế GDP	0,005	0,017	-0,048	0,083 [*]	-0,054	-0,034
Nguồn thu thuế TAX	0,253 ^{***}	0,629 ^{***}	0,771 ^{***}	0,336	1,312 ^{***}	0,245 ^{***}
Độ mở thương mại OPE	-0,029	0,042	0,011	-0,026	0,022	-0,165 ^{**}
Lạm phát INF	-0,024 [*]	-0,076 ^{**}	-0,14 ^{***}	-0,011	-0,09 ^{***}	0,035
Cơ sở hạ tầng TEL	0,024	0,015	0,021	-0,009	0,020	-0,01 ^{***}
Quan sát/Quốc gia	297/27	297/27	270/27	297/27	297/27	297/27
Biến công cụ	21	21	24	22	24	21
Kiểm định AR(2)	0,353	0,312	0,243	0,414	0,370	0,320
Kiểm định Sargan	0,112	0,198	0,147	0,141	0,122	0,200
Kiểm định Hansen	0,931	0,973	0,861	0,905	0,778	0,675

Ghi chú: ^{***}, ^{**} và ^{*} lần lượt là các mức ý nghĩa ở 1%, 5%, và 10%.

Nguồn: Tác giả xử lý bằng phần mềm Stata

**Bảng 3. Tác động của quản trị công và FDI lên đầu tư tư nhân ở mẫu thu nhập trung bình cao:
dif-GMM, 2000 - 2013**

Biến phụ thuộc: Đầu tư tư nhân PIN

	INS1	INS2	INS3	INS4	INS5	INS6
Đầu tư tư nhân PIN (-1)	0,089*	0,179***	0,148**	0,120**	0,177***	0,116**
Dòng vốn FDI	0,091*	0,071*	0,164***	0,145***	0,066*	0,178***
Quản trị công INS	-6,926	4,873***	5,752***	2,019**	4,417**	2,892***
Biến tương tác FDI*INS	-0,343**	-0,43***	-0,27***	-0,21***	-0,41***	-0,26***
Tăng trưởng kinh tế GDP	0,132***	0,104***	0,015	0,089***	0,085***	0,119***
Nguồn thu thuế TAX	-0,188	-0,016	0,099	0,026	0,023	-0,39***
Độ mở thương mại OPE	0,051**	0,012	-0,047	0,033**	0,111***	0,030
Lạm phát INF	0,032	0,027	0,037	0,007	0,002	0,025
Cơ sở hạ tầng TEL	-0,032	-0,015	0,056	-0,006	-0,065	-0,10***
Quan sát/Quốc gia	308/28	308/28	308/28	308/28	308/28	308/28
Biến công cụ	20	23	22	23	24	24
Kiểm định AR(2)	0,400	0,467	0,358	0,440	0,392	0,440
Kiểm định Sargan	0,713	0,117	0,163	0,294	0,103	0,243
Kiểm định Hansen	0,545	0,467	0,403	0,235	0,191	0,346

Ghi chú: ***, ** và * lần lượt là các mức ý nghĩa ở 1%, 5%, và 10%.

Nguồn: Tác giả xử lý bằng phần mềm Stata

hiệu ứng lên đầu tư tư nhân, hiệu ứng trực tiếp và hiệu ứng gián tiếp. Hiệu ứng trực tiếp là tác động dương của chất lượng quản trị công lên đầu tư tư nhân (xem Bảng 3). Trong khi đó, Ajide & Raheem (2016) cung cấp bằng chứng chất lượng quản trị công tăng lên có thể làm giảm dòng vốn FDI. Dòng vốn FDI giảm kéo theo đầu tư tư nhân giảm theo (xem Bảng 3). Điều này có nghĩa là khi chất lượng quản trị công tăng lên có thể tạo ra hiệu ứng gián tiếp làm giảm đầu tư tư nhân. Trong trường hợp các quốc gia thu nhập trung bình cao, hiệu ứng trực tiếp có thể nhỏ hơn hiệu ứng gián tiếp. Do đó, tác động tổng hợp của hai hiệu ứng này là âm. Điều này có nghĩa là biến tương tác ở các quốc gia thu nhập trung bình cao làm giảm đầu tư tư nhân.

(2) Trái ngược với kết quả ở mẫu nghiên cứu chính, nguồn thu thuế ở mẫu thu nhập trung bình thấp thúc đẩy đầu tư tư nhân. Nguồn thu thuế của chính phủ, một phần dùng để tài trợ cho các hoạt động của chính phủ qua chi thường xuyên thì còn lại dùng để thúc đẩy các hoạt động kinh tế thông qua chi đầu tư và hướng vào việc thúc đẩy các hoạt động sản xuất của khu vực tư. Do vậy, tác động dương của

nguồn thu thuế lên đầu tư tư nhân có thể đến từ các hoạt động này và mang tính gián tiếp. Tương tự với kết quả trong mẫu nghiên cứu chính, độ mở thương mại ở mẫu thu nhập trung bình cao cũng thúc đẩy đầu tư tư nhân.

(3) Ngoài ra, các kết quả đến từ Bảng 2 và Bảng 3 còn cho thấy lạm phát làm giảm đầu tư tư nhân ở mẫu thu nhập trung bình thấp và tăng trưởng kinh tế thúc đẩy đầu tư tư nhân ở mẫu thu nhập trung bình cao. Tác động âm của lạm phát lên đầu tư tư nhân có thể xuất phát từ lạm phát tăng làm gia tăng các chi phí giao dịch, làm giảm lợi nhuận của các doanh nghiệp, và do vậy làm giảm đầu tư của khu vực tư. Kết quả này có thể tìm thấy trong các nghiên cứu thuộc chủ đề này như Ang (2010) và Al-Sadig (2013). Trong khi đó, tác động dương của tăng trưởng kinh tế lên đầu tư tư nhân có thể tìm thấy trong các nghiên cứu trước đó cùng chủ đề như Ndikumana & Verick (2008), Ang (2010), Al-Sadig (2013), và Chen & cộng sự (2017). Tăng trưởng kinh tế đưa đến thu nhập trong nước tăng cao và do vậy cũng làm tăng lượng tiết kiệm. Tiết kiệm này chính là nguồn tài trợ cho các hoạt động đầu tư

của khu vực tư nhân.

5. Kết luận và hàm ý chính sách

Xuất phát từ thực tế môi trường quản trị công đồng vai trò quan trọng trong mối quan hệ giữa dòng vốn đầu tư nước ngoài FDI và đầu tư tư nhân, bài viết này đánh giá thực nghiệm tác động của quản trị công, FDI và tương tác của chúng lên đầu tư tư nhân cho bộ dữ liệu bảng của 82 quốc gia đang phát triển trên thế giới trong giai đoạn 2000 – 2013 thông qua dif-GMM. Ngoài ra, các tác động này còn được so sánh cho các mẫu nghiên cứu gồm mẫu nghiên cứu chính và hai mẫu phụ.

Kết quả ước lượng cho thấy quản trị công và FDI thúc đẩy đầu tư tư nhân ở cả ba mẫu nghiên cứu. Tuy nhiên, biến tương tác giữa quản trị công và FDI có tác động khác biệt lên đầu tư tư nhân giữa các mẫu nghiên cứu. Theo đó, biến này có tác động dương lên đầu tư tư nhân ở mẫu nghiên cứu chính và mẫu thu nhập trung bình thấp trong khi ở mẫu thu nhập trung bình cao thì biến này có tác động âm. Nguồn thu thuế làm giảm đầu tư tư nhân ở mẫu nghiên cứu chính trong khi thúc đẩy ở mẫu thu nhập trung bình thấp. Trong khi đó, độ mở thương mại ở mẫu nghiên cứu chính và mẫu thu nhập trung bình cao đều thúc đẩy đầu tư tư nhân. Tương tự, lạm phát làm giảm đầu tư tư nhân ở mẫu thu nhập trung bình thấp và tăng trưởng kinh tế thúc đẩy đầu tư tư nhân ở mẫu thu nhập trung bình cao.

Các phát hiện này đưa đến một vài gợi ý chính sách như sau ở các nước đang phát triển nói chung trên thế giới như sau:

5.1. Cải cách quản trị công và nâng cao chất lượng thể chế

Chính phủ cần tiến hành cải cách môi trường quản trị công nói riêng và nâng cao chất lượng thể chế nói chung để tạo môi trường thuận lợi cho việc thu hút dòng vốn FDI vì dòng vốn này thúc đẩy mạnh đầu tư của khu vực tư. Để có thể thực hiện được việc này, Chính phủ nên hướng đến 6 thành phần quản trị công của World Bank. Cụ thể là:

5.1.1. Kiểm soát tham nhũng

Chính phủ nên thiết lập các công cụ và phương tiện để kiểm soát được vấn đề tham nhũng của các công chức, trong sạch hóa bộ máy làm việc của Nhà nước, đặc biệt là loại trừ hoàn toàn hiện tượng lợi ích nhóm và trục lợi trong quá trình thiết kế, xây dựng và ban hành chính sách.

5.1.2. Hiệu quả của Chính phủ

Cải thiện và nâng cao các thủ tục hành chính, tiến tới thực thi chính phủ điện tử với tất cả các quy định và thủ tục được thực hiện thông qua mạng điện tử.

5.1.3. Ổn định chính trị

Việc ổn định chính trị ở các nước đang phát triển nên hướng tới sự đoàn kết giữa giữa các dân tộc và cùng hướng đến lợi ích của quốc gia.

5.1.4. Chất lượng luật lệ

Việc ban hành luật lệ phải có tính đến lâu dài, không nên thường xuyên thay đổi vì điều đó sẽ làm cho người dân và doanh nghiệp không yên tâm bỏ vốn làm ăn, gây ảnh hưởng xấu đến các hoạt động kinh tế trong nước; chất lượng luật lệ nên chú ý đến việc khuyến khích và tạo điều kiện cho khởi sự doanh nghiệp trong nước.

5.1.5. Nhà nước pháp quyền

Đảm bảo quá trình thực thi và tuân thủ pháp luật cho tất cả mọi cá nhân, và mọi chính sách của nhà nước phải dựa trên nền tảng pháp luật.

5.1.6. Tiếng nói và giải trình (INS6)

Lắng nghe và tạo điều kiện cho người dân nói lên tiếng nói của mình; tạo mọi điều kiện thuận lợi cho sự tham gia giám sát của người dân.

5.2. Các giải pháp khác

- Chính phủ nên hướng đến việc cải thiện các hoạt động kinh tế trong nước và thúc đẩy tăng trưởng kinh tế vì điều này thúc đẩy đầu tư tư nhân, đến lượt đầu tư tư nhân thúc đẩy trở lại tăng trưởng kinh tế trong nước;

- Thận trọng trong các chính sách liên quan đến lạm phát vì tùy thuộc vào hoàn cảnh của từng quốc gia thì lạm phát có thể thúc đẩy nhưng có thể làm giảm đầu tư tư nhân nhưng nhìn chung lạm phát có thể gây ra bất ổn cho nền kinh tế và cuộc sống của người dân;

- Tiến hành chính sách mở cửa thông thoáng thông qua việc ban hành các chính sách và quy định phù hợp để tạo điều kiện cho đất nước hội nhập sâu và rộng vào các tổ chức kinh tế khu vực và quốc tế vì điều này có lợi cho sự đầu tư của khu vực tư nhân thông qua học tập tri thức và các bí quyết về công nghệ quản lý và sản xuất;

- Thuế có thể bóp méo các hoạt động kinh tế trong nước nên việc sử dụng công cụ thuế trong điều hành kinh tế liên quan đến khu vực tư nhân của chính phủ nên có sự thận trọng vì sự gia tăng nguồn thu thuế có thể làm giảm hoặc làm tăng đầu tư của khu vực tư

Phụ lục

Bảng A1. Thống kê mô tả các biến

Biến	Quan sát	Trung bình	Độ lệch	Nhỏ nhất	Lớn nhất
Đầu tư tư nhân PIN	1148	10,246	6,565	1,223	51,380
Dòng vốn FDI	1148	4,514	4,970	-7,36	55,076
Thu nhập bình quân GDP	1148	5129,4	5327	262,97	25134,3
Nguồn thu thuế TAX	1148	14,741	6,552	0,78	95,161
Độ mở thương mại OPEN	1148	82,103	34,449	22,106	220,407
Lạm phát INFL	1148	7,163	19,278	-35,837	513,907
Thuê bao điện thoại TINF	1148	13,123	11,843	0,006	52,253

Nguồn: xử lý bằng phần mềm Stata

Bảng A2. Thống kê mô tả các biến quản trị công

Biến	Quan sát	Trung bình	Độ lệch	Nhỏ nhất	Lớn nhất
Kiểm soát tham nhũng INS1	1148	-0,315	0,662	-1,566	1,765
Hiệu quả chính phủ INS2	1148	-0,205	0,652	-1,961	1,596
Ổn định chính trị INS3	1148	-0,313	0,854	-2,806	1,304
Chất lượng luật lệ INS4	1148	-0,106	0,654	-2,11	1,547
Nhà nước pháp quyền INS5	1148	-0,296	0,654	-1,947	1,451
Tiếng nói và giải trình INS6	1148	-0,219	0,760	-1,839	1,412

Nguồn: xử lý bằng phần mềm Stata

Bảng A3. Ma trận tương quan giữa các biến

	PIN	FDI	GDP	TAX	OPE	INF	TEL
PIN	1,00						
FDI	0,187 ^{***}	1,00					
GDP	0,211 ^{***}	0,127 ^{***}	1,00				
TAX	0,123 ^{***}	0,067 ^{**}	0,207 ^{***}	1,00			
OPE	0,080 ^{***}	0,301 ^{***}	0,356 ^{***}	0,119 ^{***}	1,00		
INF	-0,008	-0,026	-0,12 ^{***}	-0,09 ^{***}	-0,10 ^{***}	1,00	
TEL	0,081 ^{***}	0,115 ^{***}	0,834 ^{***}	0,286 ^{***}	0,294 ^{***}	-0,18 ^{***}	1,00

Ghi chú: ^{***}, ^{**} và ^{*} lần lượt là các mức ý nghĩa ở 1%, 5%, và 10%.

Nguồn: xử lý bằng phần mềm Stata

Bảng A4. Ma trận tương quan giữa các biến quản trị công

	INS1	INS2	INS3	INS4	INS5	INS6
INS1	1,00					
INS2	0,869 ^{***}	1,00				
INS3	0,661 ^{***}	0,602 ^{***}	1,00			
INS4	0,767 ^{***}	0,861 ^{***}	0,577 ^{***}	1,00		
INS5	0,900 ^{***}	0,899 ^{***}	0,695 ^{***}	0,827 ^{***}	1,00	
INS6	0,664 ^{***}	0,644 ^{***}	0,570 ^{***}	0,727 ^{***}	0,673 ^{***}	1,00

Ghi chú: ^{***}, ^{**} và ^{*} lần lượt là các mức ý nghĩa ở 1%, 5%, và 10%.

Nguồn: xử lý bằng phần mềm Stata

Ghi chú

1. 14 quốc gia thu nhập thấp (Benin, Burkina Faso, Dem. Rep. Congo, Gambia, Madagascar, Malawi, Mali, Nepal, Rwanda, Senegal, Sierra Leone, Tanzania, Togo, và Uganda), 27 quốc gia thu nhập trung bình thấp (Armenia, Bangladesh, Bhutan, Bolivia, Cambodia, Rep. Congo, Egypt, El Salvador, Ghana, Guatemala, Honduras, India, Indonesia, Kenya, Lao PDR, Moldova, Mongolia, Morocco, Nigeria, Pakistan, Philippines, Sri Lanka, Swaziland, Tunisia, Ukraine, Vietnam, và Zambia), 28 quốc gia thu nhập trung bình cao (Albania, Angola, Azerbaijan, Belize, Bosnia and Herzegovina, Botswana, Brazil, Bulgaria, China, Colombia, Costa Rica, Dominican Republic, Georgia, Iran, Jordan, Kazakhstan, Lebanon, Malaysia, Mauritius, Namibia, Paraguay, Peru, Romania, Russian Federation, South Africa, St. Lucia, Thailand, và Turkey), và 13 quốc gia thu nhập cao (Bahamas, Bahrain, Barbados, Chile, Czech Republic, Estonia, Kuwait, Lithuania, Oman, Poland, Slovak Republic, Trinidad and Tobago, và Uruguay).

Tài liệu tham khảo

- Agosin, M. & Machado, R. (2005), 'Foreign investment in developing countries: Does it crowd in domestic investment?', *Oxford Development Studies*, 33(2), 149-162.
- Ajide, K.B. & Raheem, I.D. (2016), 'Institutions-FDI Nexus in ECOWAS Countries', *Journal of African Business*, 17(3), 319-341.
- Ali, S.A., Raza, H. & Iqbal, A. (2015), 'Dynamic linkages between foreign direct investment, public investment and private domestic investment: Evidence from Pakistan', *Pakistan Business Review*, 740, 789-807.
- Al-Sadig, A. (2013), 'The effects of foreign direct investment on private domestic investment: evidence from developing countries', *Empirical Economics*, DOI: 10.1007/s00181-012-0569-1.
- Ang, J.B. (2009), 'Do public investment and FDI crowd in or crowd out private domestic investment in Malaysia?', *Applied Economics*, 41(7), 913-919.
- Ang, J.B. (2010), 'Determinants of private investment in Malaysia: what causes the postcrisis slumps?', *Contemporary Economic Policy*, 28(3), 378-391.
- Arellano, M. & Bond, S. (1991), 'Some tests of specification for panel data: Monte Carlo evidence and an application to employment equations', *The Review of Economic Studies*, 58(2), 277-297.
- Aysan, A.F., Nabli, M.K. & Véganzonès-varoudakis, M.A. (2007), 'Governance institutions and private investment: an application to the Middle East and North Africa', *The Developing Economies*, 45(3), 339-377.
- Bannaga, A., Gangi, Y., Abdrazak, R. & Al-Fakhry, B. (2013), 'The effects of good governance on foreign direct investment inflows in Arab countries', *Applied Financial Economics*, 23(15), 1239-1247.
- Buracom, P. (2014), 'ASEAN Economic Performance, Institutional Effectiveness, and Foreign Direct Investment', *Asian Affairs: An American Review*, 41(3), 108-126.
- Chen, G.S., Yao, Y. & Malizard, J. (2017), 'Does foreign direct investment crowd in or crowd out private domestic investment in China? The effect of entry mode', *Economic Modelling*, 61, 409-419.
- Delgado, M.S. & McCloud, N. (2016), 'Foreign direct investment and the domestic capital stock: the good-bad role of higher institutional quality', *Empirical Economics*, DOI: 10.1007/s00181-016-1173-6.
- Feng, Y. (2001), 'Political freedom, political instability, and policy uncertainty: A study of political institutions and private investment in developing countries', *International Studies Quarterly*, 45(2), 271-294.
- Gani, A. & Al-Abri, A.S. (2013), 'Indicators of business environment, institutional quality and foreign direct investment in Gulf Cooperation Council (GCC) countries', *International Review of Applied Economics*, 27(4), 515-530.
- Heng, D. (2015), 'Incentives, Institutions and Investment in Private Agricultural Research in Asia', *SS-AAEA Journal of Agricultural Economics*, retrieved on January 2nd 2018, from < <http://purl.umu.edu/232743>>.
- Holtz-Eakin, D., Newey, W. & Rosen, H. S. (1988), 'Estimating vector autoregressions with panel data', *Econometrica*, 56(6), 1371-1395.

- Jadhav, P. & Katti, V. (2012), 'Institutional and political determinants of foreign direct investment: Evidence from BRICS economies', *Poverty & Public Policy*, 4(3), 49-57.
- Judson, R.A. & Owen, A.L. (1999), 'Estimating dynamic panel data models: a guide for macroeconomists', *Economics Letters*, 65(1), 9-15.
- McCulloch, N., Malesky, E. & Duc, N.N. (2013), 'Does better provincial governance boost private investment in Vietnam?', *IDS Working Papers*, 2013(414), 1-27.
- Munemo, J. (2012), 'Business Regulations and Private Domestic Investment in Africa', *Journal of African Business*, 13(2), 157-164.
- Ndikumana, L. & Verick, S. (2008), 'The linkages between FDI and domestic investment: Unravelling the developmental impact of foreign investment in Sub-Saharan Africa', *Development Policy Review*, 26(6), 713-726.
- Ouedraogo, I.M. & Kouman, P.T. (2015), 'Governance and Private Investment in Sub-Saharan Africa', *International Journal of African Development* 2(1), 3-8.
- Rashid, M., Looi, X.H. & Jye, W.S. (2017), 'Political stability and FDI in the most competitive Asia Pacific countries', *Journal of Financial Economic Policy*, 9(2), 1-20.
- Roodman, D. (2009), 'How to do xtabond2: an introduction to difference and system GMM in Stata', *The Stata Journal*, 9(1), 86-136.
- Schomaker, R. (2014), 'Institutional quality and private sector participation: theory and empirical findings', *European Journal of Government and Economics*, 3(2), 104-118.